

# CASH

Suplemento  
económico  
**Página/12**

Domingo 11 de julio de  
1993 - Año 4 - N° 168

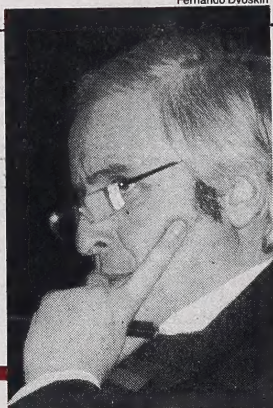
DEBATE  
SOBRE  
POLITICA  
INDUSTRIAL

Páginas 2, 3, 4 y 5

Reportaje a  
**Juan José Llach,**  
secretario de Programación

**"ESTE PLAN  
FRACASA SI NO  
DUPLICA LAS EXPORTACIONES"**

PROPUESTA DE PABLO GERCHUNOFF  
**LINEAMIENTOS PARA UNA  
NUEVA POLITICA INDUSTRIAL**



Fernando Dvoskin

- ✓ "El cupo no es el mejor instrumento."
- ✓ "Es una medida de emergencia con grave peligro de discrecionalidad."
- ✓ "Está en estudio un sobrearancel gatillo para textiles"
- ✓ "Hubo atrasos en la recaudación y en la firma del pacto fiscal con las provincias, que impidió la concreción de las medidas más importantes anunciadas en el Cervantes."
- ✓ Comentarios sobre el informe INDEC-CEPAL que adelantó en exclusiva Página/12.

## PRESTAMOS HIPOTECARIOS

PARA LA ADQUISICION DE VIVENDA FAMILIAR

Banco de la Ciudad le posibilita la oportunidad de contar con su vivienda propia, a través de un PRESTAMO HIPOTECARIO en dólares.

Florida 302 y Sucursales. Consultar a los Tel.: 325-7713/2746/2670

 **banco de la ciudad**





DEBATE

INDUSTRIA



Tony Valdez

(Por Marcelo Zlotogwiazda)  
Antes de tomarse unos días de vacaciones, Juan José Llach conversó con CASH sobre la situación de la industria y las medidas protectoras que acaban de aplicar al sector papero y que están en estudio para la rama textil. Aunque no quiso entregar el informe que elaboró CEPAL en base a una encuesta del INDEC —adelantado en parte por Página/12 el domingo pasado—, el secretario de Programación Económica aceptó comentar algunos de los resultados.

—¿Por qué fijaron cupos a la importación de papel?

—El cupo nunca es el mejor instrumento. Lo que ocurre en este caso es que se habían aplicado las dos medidas protectoras previas, que son el antidumping y las cláusulas de salvaguardia en el caso del MERCOSUR.

(Por Pablo Gerchunoff\*) La información surgida de la encuesta INDEC-CEPAL es bastante impresionante, pero en realidad no debería causar sorpresas. Ella es el resultado de una política que por bastante tiempo creyó que la competitividad de la economía —y en particular de la industria— aparecería espontáneamente una vez fijadas algunas reglas del juego generales e inamovibles: la regla de la convertibilidad con paridad fija, la del equilibrio presupuestario, la de la nominalidad de los contratos, la de los incentivos al comercio (aranceles, reintegros, etc.). Probablemente influida por los fracasos de los años 70 y 80, esta política prefirió darle la espalda a ese plus de activismo que son las estrategias sectoriales y selectivas.

La competitividad de la economía (¿de la Nación?) es un producto de tecnología bastante más compleja. Reglas del juego generales y más o menos estables constituyen un factor imprescindible, y de hecho han servido para que muchos empresarios introdujeran mejoras organizacionales y redujeran el empleo para aumentar la productividad. Sin embargo, esas reglas no son suficientes. Hace falta además —sobre todo viniendo de un pasado de gran ineficiencia y de mercados internacionales poco competitivos— una política pública industrial que modifique los incentivos para que las conductas privadas se orienten a ganar competitividad, y no a aprovechar la falta de competitividad como un

negocio transitorio (¿qué otra cosa es usar los costos hundidos de los propios canales de comercialización para realizar importaciones que no se podrán sostener si el Gobierno tiene éxito en su objetivo de modificar los precios relativos?).

Es difícil contestar acerca de las características específicas que debería tener una política industrial en la Argentina. Podemos aprender del pasado y también algo de la experiencia internacional, pero ni una ni otra fuente nos permitirá extraer conclusiones definitivas. No obstante, a pesar de que la construcción de una nueva política industrial sólo se hará por la prueba del ensayo y el error, vale la pena intentar algunas pocas aproximaciones.

### Guías

1. Dado que nos encontramos ante un sector industrial en el que predominan actividades muy concentradas en unas pocas firmas, un instrumento de política posible es el contrato entre el Estado y las empresas. Esta no es una idea nueva y por cierto ha sido aplicada con frecuencia en otras latitudes, pero en la Argentina puede enriquecerse observando la práctica de algunas privatizaciones. A la manera de los contratos de transferencia de las ex empresas estatales de servicios públicos —en los que el Estado cedió la explotación de mercados cautivos a cambio de dinero y de un compromiso de modernización de la infraestructura—, también en este caso el Estado debe dar algo (arancel adicional, cupos temporarios, subsidios) pero sólo a cambio de objetivos monitoreables simples (por ejemplo, mayores exportaciones o menores precios en el futuro). En este aspecto, si tenemos alguna confianza en que tarde o temprano los organismos reguladores van a fiscalizar con cierta eficacia los monopolios privados de servicios públicos, también deberíamos extender esa

## VUELVE, POLÍTICA INDUSTRIAL

Una guía conceptual bastante detallada para que el Estado recupere el activismo en política industrial, sin repetir los errores del pasado pero superando la inacción actual.

confianza a quienes fiscalicen el cumplimiento de los contratos con la industria.

2. En los casos de sectores industriales menos concentrados (por ejemplo el textil), la política industrial no puede adquirir la forma de un contrato explícito debido a la existencia de un número demasiado alto de participantes. Entonces hay que recurrir a contratos implícitos. Si así fuera, la apertura comercial como terapia de shock constituye un mal instrumento. Justamente, la característica esencial de un contrato implícito con un sector industrial atomizado debería ser la de definir una trayectoria gradual hacia la apertura comercial, con escalones prefijados y con financiamiento, para que las empresas

puedan avanzar en su reequipamiento y su reestructuración interna.

3. Los contratos —explícitos o implícitos— deben responder a un plan que extraiga el máximo de productividad social de los mismos. El establecimiento —como acaba de ocurrir— de un cupo temporario para la importación de papel sin una demanda concreta y detallada de contraprestación por parte de los industriales, se parece más a la vieja versión de la política industrial —concesión a lobbies poderosos— que a una transacción entre iguales. Algo parecido puede decirse del acuerdo con la industria automotriz, cuyo pecado no consiste “simplemente en existir” (como creen los liberales ortodoxos), sino en que el Gobierno ha cedido demasiado en relación con los beneficios esperados. En ambos casos —así como en otros en que se han comenzado a aplicar cláusulas antidumping y restricciones a la importación— el Gobierno parece estar regresando de su versión simplista de que lo único que importa son las grandes reglas de juego, pero pagando el precio de no haber definido su política industrial.

4. Una estrategia contractual tendría beneficios adicionales. Por un lado, le daría objetivos más concretos a la política tecnológica y a una eventual política —a la manera chilena— de subsidios para la capacitación de la mano de obra en sus lugares de trabajo. Por otro lado suministraría información al sistema financiero público y privado para otorgar préstamos de reconversión. Hoy los bancos no dan esos créditos por muchas razones, pero una de ellas es que se enfrentan a un sector industrial en reestructuración, sumidos en una profunda ignorancia acerca de quienes sobrevivirán y tendrán por lo tanto capacidad de repago en el futuro.

5. A la estrategia de contratos hay que agregar las medidas de contexto para bajar el “costo argentino”. En este aspecto, el Gobierno ha demostrado su predisposición a la acción, intentando reducir los impuestos sobre la nómina de salarios y los impuestos a los ingresos brutos provinciales. Sin embargo, en la misma línea de bajar costos, el Gobierno está dejando vacíos importantes, quizás porque ciertas iniciativas entran en conflicto con intereses muy poderosos o con otras medidas tomadas anteriormente: ¿por qué, por ejemplo, no se interviene en el mercado para que los incrementos en la productividad en los puertos (del orden del 30 por ciento) se traslade a los productores agropecuarios e industriales en lugar de quedar apropiados por armadoras y empresas comercializadoras?, ¿por qué se avanza pasivamente hacia la desregulación del precio del





promiso, ni de inversión, ni de producción, ni de nada. En cambio el régimen automotor, más allá de los exagerados beneficios, contempla una contraprestación concreta por parte de los empresarios. ¿Por qué?

—La industria del papel asumió compromisos, si bien es cierto que no tienen status legal.

—¿Por qué no? Si las terminales no cumplieron con las obligaciones legales, es difícil imaginar que cumplan los papeleros si no existe siquiera ningún compromiso firmado.

—En los considerandos del decreto se dice que todo está atado al cumplimiento de un plan de inversiones que aseguran el logro de la reconversión. Pero de todas maneras éste es un instrumento de emergencia.

—¿Considera que ha sido un error no instituirles a los papeleros compromisos con status legal más expedito?

—Habrá un seguimiento muy preciso del comportamiento del sector, tanto en precios como en el programa de reconversión.

—¿Al papel qué le sigue? Los ortodoxos señalan que el cupo al papel abrió la ventanilla para el lobby. Y lo cierto es que ya se evidencian presiones de los textiles, petroquímicos y siderúrgicos.

SUR, pero a diferencia de otros sectores donde esto fue efectivo, en papel no lo fue debido a la fuerte crisis internacional de esa industria. Hay que aclarar que los cupos tal como nosotros lo aplicamos no violan las normas del GATT (Acuerdo General de Comercio y Aranceles). Creo, sin embargo, que esto está marcando la necesidad de ir a políticas de reconversión. Es decir que así como nosotros tenemos instrumentos para fomentar la especialización, con un régimen al que están entrando cada vez más firmas pequeñas y medianas, ha sido un error no tener instrumentos para ayudar a la reconversión, es decir la parte defensiva.

—Llama la atención que en la resolución que establece los cupos para papel, que es algo que favorece a las empresas del sector, no se les exige en forma simultánea ningún com-

gas en boca de pozo, cuando se trata de un mercado dominado por cuatro productores que pueden aumentar el precio hasta un 50 por ciento?, ¿por qué no se anuncia ya que cuando bajen los impuestos al trabajo y a los ingresos brutos las empresas privatizadas de servicios públicos deberán bajar las tarifas en cumplimiento de las cláusulas de neutralidad tributaria? Está claro que si se quiere una deflación de costos ésta deberá ser producto de una política pública integral y no de un ajuste automático de mercado.

## El clima de la época

En comparación con lo que es hoy el "clima de la época" en la Argentina, los párrafos anteriores tendrán un sabor intervencionista. Puedo, en ese sentido, adivinar las críticas. Se dirá que una política industrial de este tipo cuesta plata y que esa plata la pondrán los consumidores o se restará del gasto público en salud y educación. Después se preguntará por qué los funcionarios van a tener más capacidad que el propio mercado para definir ganadores y perdedores en un proceso de reestructuración. Tercero, se afirmará que las políticas públicas sectoriales y selectivas implican corrupción.

Estas críticas no son para nada desdenables, pero tienen respuesta. En primer lugar, el costo de una política industrial como la bosquejada debe ser comparado con el costo de no tener ninguna política industrial —y en ese caso las conductas reveladas por la encuesta INDEC-CEPAL pueden estar anticipando una crisis de solvencia externa con sus consecuencias negativas sobre las cuentas fiscales— y con el costo de una política industrial alternativa en que se toman medidas sin contraprestación y por lo tanto se regalan cuasi-rentas.

En segundo lugar, siempre que hay políticas públicas hay peligro de arbitrariedad, error y corrupción, pero eso no habilita para cancelarlas. En tal sentido, pueden imaginarse instrumentos para construir una política industrial más independiente de las presiones sectoriales de lo que fue en el pasado: licitación de los beneficios cada vez que se pueda, publicación periódica del contenido de los contratos, información sobre la ejecución de medidas punitivas en caso de incumplimiento, control parlamentario, etc. Finalmente, si en la Argentina se pudo recuperar una DGI que cumple con sus funciones y se pudo hacer de una empresa estatal un organismo eficiente (YPF), no veo por qué tenemos que condenarnos a la desesperanza de la inacción industrial.

## EL INFORME INDEC-CEPAL

Datos sobresalientes del documento — adelantado en exclusiva el domingo pasado por Página/12 — que elaboró CEPAL en base a una encuesta realizada por el INDEC a las 698 empresas industriales más grandes del país:

- Las ventas crecieron un 25 por ciento en el bienio '91-'92.
- El empleo cayó un 9 por ciento.
- Las importaciones de 1992 (5600 millones) fueron un 150 por ciento más altas que en 1990.
- Las exportaciones bajaron levemente.
- Sólo el 7 por ciento de las importaciones totales de 1992 fueron bienes de capital.
- Un 26 por ciento de esas importaciones fueron bienes para comercializar internamente.
- La inversión subió un 32 por ciento en 1991 pero se estancó en 1992.

—Es un tema delicado y peligroso, y por eso creo que el cupo sólo debe ser una respuesta de emergencia que, además, necesita ser encuadrada en un conjunto de reglas estrictas que establezcan con mucha claridad cuándo y bajo qué condiciones se van a otorgar cupos. Si no lo hacemos así, el peligro de discrecionalidad es muy grave.

## Mucha tela para cortar

—Ya hay presiones.

—Que yo sepa sólo de los textiles.

—¿Qué van a hacer?

—La Secretaría de Industria está trabajando en algo similar, pero para nada incluye la introducción de cupos. Se está trabajando con la idea de sobrearanceles gatillo.

—¿Cómo funcionarían?

—Se elevan los aranceles en forma automática cuando la importación supera cierta proporción de la oferta local. Sin duda alguna, éste es un instrumento muy preferible al cupo. Pero quiero insistir en que la apertura se va a mantener y la adhesión a las normas del GATT se va a mantener. Lo que estamos haciendo ahora es lo que hacen todos los países del mundo. No seamos ingenuos en esto.

—Está admitiendo que hasta ahora fueron ingenuos.

—No. No es una cuestión de ingenuidad. Son distintas etapas. Inicialmente fue imprescindible proceder a una apertura como se la hizo y observar lo que ocurre en el mercado internacional. Todo hubiera si-

do muy distinto si Brasil hubiese estado en un proceso similar al nuestro y si el mundo no hubiese estado en recesión. El instrumento de apertura sigue siendo válido, pero es obvio que no puede aplicarse de igual manera en un contexto internacional recesivo que en uno expansivo. El dogmatismo aperturista sería un gravísimo riesgo para la propia apertura, porque generaría problemas que harían que el día de mañana se volviera todo atrás.

—¿Qué les responde a todos los economistas que los están criticando por los cupos al papel?

—Que estudien lo que han hecho todos países del mundo. Sin ir más lejos, México impuso aranceles prohibitivos a las importaciones desde China, y no sólo a las textiles sino a todas. El argumento fue que en China no hay precios ni costos ni parámetro alguno de referencia para saber si, por ejemplo, está habiendo dumping. De todas maneras, yo les concedo razón a los que nos critican la medida por la forma en que fue aplicada. Y también concedo razón a los que nos reclaman que introducíamos reglas y criterios objetivos que impidan la discrecionalidad.

—Otra lectura del cupo al papel y de lo que están por hacer con textiles podría ser que ahora se evidencia el fracaso de la estrategia que siguieron hasta ahora. Ustedes siempre dijeron que al problema de precios relativos había que atacarlo por la reducción de costos, y que un arma clave de ese ataque es la rebaja

de los aportes patronales. Pero para eso necesitan que aumenten los recursos fiscales, y ocurre que la recaudación tributaria está estancada desde hace varios meses.

—Lo que pasó es que hubo un problema de timing, de atraso. Por distintas razones se ha atrasado el pacto fiscal con las provincias que implicaría una reducción de impuestos y costos, se ha atrasado la aprobación de la reforma previsional. Es decir que el programa del Cervantes de noviembre pasado sólo se pudo concretar en un 75 por ciento en cuanto a la cantidad de medidas, y además quedaron sin concretar varias de las medidas más importantes, como ser la disminución de aportes patronales. Ha habido un atraso, y eso es evidente.

—Pero el tema central de la estrategia de ustedes es la disminución de los aportes patronales, y eso depende casi exclusivamente de la recaudación. E insistió en que la recaudación está estancada.

—Está claro que no se pudo avanzar todo lo que se quería y que hay demoras. Pero creemos que cuando finalice la moratoria previsional la recaudación volverá a aumentar. Más allá de eso, lo que vemos es que la Argentina se enfrenta a un dilema de hierro al respecto. En todo el mundo la tecnología moderna está desplazando mano de obra, y además estamos compitiendo contra los países asiáticos que tienen normas laborales totalmente distintas. El dilema es mucho más marcado para nosotros, que estructuralmente tenemos costos laborales altos: o cambiamos la legislación laboral y la flexibilizamos, fundamentalmente para las PYME, o entramos en un camino de alto desempleo.

## El informe de CEPAL

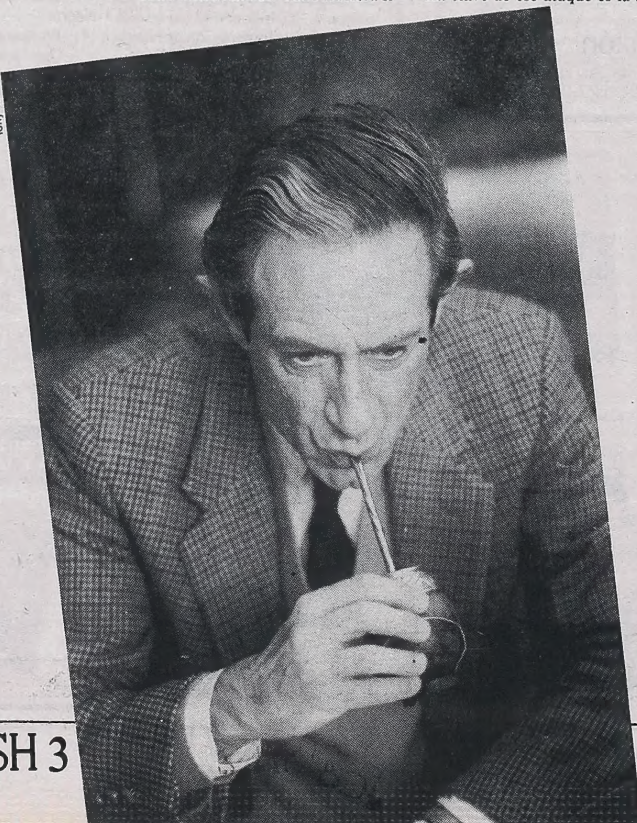
—A propósito, el informe de CEPAL que difundió Página/12 muestra cómo mientras la producción de la industria creció 35 por ciento en dos años, el empleo cayó cerca del 9 por ciento. ¿Lo será cuando se acabe el boom...

—En ningún lugar del mundo la fuente de la creación de empleos es la industria, ni el agro, ni la minería: son los servicios.

—Durante el auge de Martínez de Hoz, en particular en el '79 y en parte del '80, si uno miraba los fríos indicadores macroeconómicos vinculados a la performance industrial observaba que muchos daban realmente bien, pero luego quedaron en claro los devastadores efectos que tuvo ese plan para la industria. ¿No será que ahora está pasando algo similar y que dentro de un tiempo puede haber arrepentimiento por la desindustrialización? Se lo pregunto de otra manera: ¿caso el informe de CEPAL no es una luz amarilla acerca de ese peligro?

—No. La situación es muy diferente. En aquel entonces había un fuerte déficit fiscal, crecía el endeudamiento público a ritmos desmesurados, había una gran inversión pública de muy baja productividad, y las tasas de interés en dólares eran descomunales. Ahora, en cambio, estamos entrapados en que la única forma de salir es invertir y trabajar mejor.

Tony Velázquez





## DEBATE

# INDUSTRIA



—¿Pero no ocurrirá que el día en que por algún motivo interno o externo cese la avalancha de capitales hacia la Argentina, la industria comience a desmoronarse y queden en evidencia los cierres de fábricas y el alto componente importado de la producción local?

—No. En la actualidad se está dando un proceso de especialización, que se ve favorecido por el hecho de que la economía hoy está mucho más abierta que en la época de Martínez de Hoz. La siderurgia se está especializando en algunos productos, lo mismo la petroquímica, y hacia eso también se mueve el sector textil y el papelerero. Por otra parte, no olvidemos que la actividad industrial está creciendo: este, año un 7 por ciento respecto del año pasado. Y está creciendo en la buena dirección, que es la especialización.

—El informe de la CEPAL indica que las importaciones de bienes de capital de las 698 empresas industriales líderes se duplicó en 1992 en comparación con valores muy bajos de 1990. Pero aun así, sólo representan el 7 por ciento de todas las importaciones de esas firmas. Eso estaría indicando que muy poco del gasto en divisas se destina a la inversión.

—Esas son las importaciones que directamente hacen esas empresas. Lo que nosotros estamos viendo es que el 43 por ciento del total de las importaciones de bienes de capital se dirigen a la industria: en 1986 eran de 300 y pico de millones y en el '92 fueron 1.300 millones. O sea que se cuadruplicó la importación de bienes de capital para la industria. Tomemos la industria textil: aun siendo un sector en crisis, el año pasado se im-

portó maquinaria específica para esa rama por 200 millones de dólares. Son datos muy contundentes para demostrar que estamos en niveles record de equipamiento industrial.

—¿Cómo se compatibilizan esos datos con estos otros que surgen de la encuesta del INDEC en la que se basó la CEPAL?: según ese trabajo, la inversión de esas empresas creció un 35 por ciento en 1991 pero sólo un 2 y pico por ciento en 1992.

—Vayamos a los datos oficiales: las importaciones de bienes de capital para la industria se duplicaron en el '92 respecto del '91.

—Pero los datos de la CEPAL provienen del INDEC

—Sobre una encuesta a las 698 más grandes. Bien puede querer decir que hay muchas medianas empresas que no están en esa muestra que están invirtiendo. Además hay que tener en cuenta que la CEPAL presenta las cifras en dólares corrientes, siendo que el precio de los bienes de capital se abarató en dólares. Si lo midiésemos en volumen físico, el aumento de la inversión sería mayor.

—El trabajo de CEPAL también muestra que alrededor del 40 por ciento de la inversión la realizó la industria de refinación de petróleo y que, si uno aísla esa isla de prosperidad, lo que queda de inversión es muy poco.

—Insisto. Del '91 al '92 la inversión creció a niveles record...

—La CEPAL dice sólo un 2 por ciento

—En esas 698 empresas.

—Que facturan 40.000 millones de dólares y generan las tres cuartas partes del valor agregado industrial

—No. Representan el 33 por ciento del valor de la producción. Pero dejemos de lado la representatividad o no. Lo que muchos se preguntan es por qué no hay nuevas fábricas. Es obvio. ¿Cómo va a haber nuevas fábricas?! La industria automotriz cuadruplicó su producción del '90 al '93 sin ninguna nueva fábrica. Lo que pasó es que el nivel de utilización de la capacidad instalada era tan absurdamente bajo, que no hicieron falta nuevas plantas. Hubiese sido irracional abrir nuevas fábricas. Lo que sí está habiendo son muchas inversiones defensivas, o sea la inversión que coloca a las empresas industriales en condiciones competitivas. Es importante ver que, globalmente, la industria está compitiendo con mucho éxito con las exportaciones: si excluimos los bienes de capital, las importaciones representan sólo 7,3 por ciento de la producción industrial. Tenemos que dejar de lado la idea de que importación es una mala palabra.

—Dentro de ciertos límites.

—Por supuesto. Siempre que el aumento en la importación esté acompañado de aumento en la producción.

## Desafíos

—Otro dato de CEPAL muy llamativo. El sector automotor, que por lejos es el que mejor anda, invirtió en 1992 apenas 200 millones de dólares, que es menos que la inversión de 1991. Parece muy poco para un sector que cuadruplicó su producción.

—Eso es anecdótico. El hecho objetivo es que estamos en niveles record de importaciones de bienes de capital para la industria, que es el mejor indicador de modernización y aumento de productividad. Segundo, insisto en que el nivel de capacidad ocioso con el que partió este programa era altísimo. No tiene sentido esperar que un empresario invierta en crear capacidad cuando puede usar la que ya tiene. Ahora estamos empezando a llegar al punto donde varias industrias están alcanzando tal nivel de utilización que se les plantea la decisión de invertir. Este es uno de los grandes test del plan.

## MARKETING

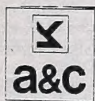
Ha nacido una nueva generación de hombres de marketing; es la de los que gustan del riesgo, tienen una concepción global del negocio, la planificación les resulta una herramienta indispensable y hacen de la flexibilidad, la creatividad y la negociación aspectos característicos de su gestión.

## Un Jefe de Producto

El requerimiento es el de un hombre joven, con estudios universitarios completos y experiencia en el área de marketing no menor a 2 años, adquirida en empresas de consumo masivo con tradición exitosa en planificación comercial.

El puesto implica la atención y desarrollo del canal de distribución y la asistencia al Gerente General de la Cía. Las posibilidades de crecimiento profesional son, para quien tenga la aptitud necesaria, inmejorables.

A los interesados, rogamos enviar sus antecedentes completos, preferentemente por fax o en mano, a: Lic. Josefina D'Azzo



### A&C Selección

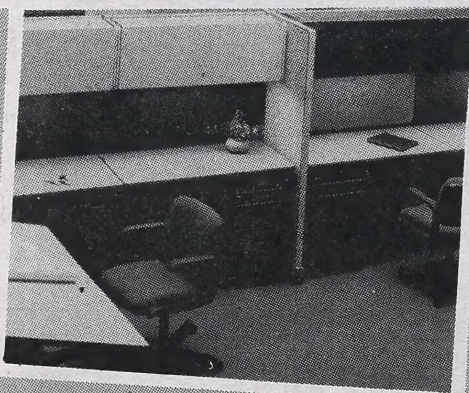
Salta 1007 (1074) Bs. As/Tel.: 304-6309  
6313/6396, Fax: (541) 27-8800/334-1719

## El sistema líder en el mundo.

Las estaciones de trabajo del sistema Acción Office, diseñado por Herman Miller, son la herramienta seleccionada por las empresas de vanguardia, para el equipamiento integral de sus oficinas.

## Sistema ACTION OFFICE

Un sistema increíblemente versátil adaptable a todo tipo de tareas.



## \* Colección

Florida 890, 1° piso, 1005, Buenos Aires  
311-9073, 312-9600 FAX 312-2615

Sistemas de amoblamiento para el equipamiento de oficinas, viviendas, sanatorios, industrias y laboratorios

## Reciclado

de empresas, oficinas, casas,  
Contratación directa  
con gremios asociados

albañilería, electricidad, telefonía, aire,  
acústica, pisos, revestimientos, tabiques.

791-0685 - 796-0109 - 440-2230

## EDICIONES MACCHI

Novedad en  
Comercio Exterior



Herramientas e instrumentos de análisis que posibilitarán decidir sobre la factibilidad de un determinado proyecto y su ejecución. Textos y casos sobre Agroindustria y Servicios.

### • Proyectos de Exportación •

Colauti, J. L., Asseff, A. A. y Guadagnoli, G. J. C.

Libros para el desarrollo y crecimiento profesional

Athina 1535/07 - (1088) - Buenos Aires - Tel. y Fax: 46-2506/0594  
Córdoba 2015 - (1120) - Buenos Aires - Tel. - 961-8355/963-8758



DEBATE

INDUSTRIA



## MARKETING

Ha nacido una nueva generación de hombres de marketing: es la de los que gustan del riesgo, tienen una concepción global del negocio, la planificación les resulta una herramienta indispensable y hacen de la flexibilidad, la creatividad y la negociación aspectos característicos de su gestión.

### Un Jefe de Producto

El requerimiento es el de un hombre joven, con estudios universitarios completos y experiencia en el área de marketing no menor a 2 años, adquirida en empresas de consumo masivo con tradición exitosa en planificación comercial.

El puesto implica la atención y desarrollo del canal de distribución y la asistencia al Gerente General de la Cía. Las posibilidades de crecimiento profesional son, para quien tenga la aptitud necesaria, inmejorables.

A los interesados, rogamos enviar sus antecedentes completos, preferentemente por fax o en mano, a: Lic. Josefina D'Azso



A&C Selección

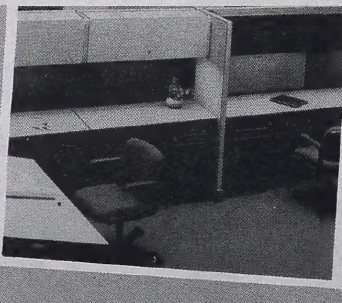
Saíta 1007 (1074) Bs. As/Tel.: 304-6309  
6313/6396, Fax: (541) 27-8800/334-1719

### El sistema líder en el mundo.

Las estaciones de trabajo del sistema Action Office, diseñado por Herman Miller, son la herramienta seleccionada por las empresas de vanguardia, para el equipamiento integral de sus oficinas.

### Sistema ACTION OFFICE

Un sistema increíblemente versátil adaptable a todo tipo de tareas.



### \* Colección

Florida 890, 1º piso, 1005, Buenos Aires  
311-9073, 312-3600 FAX 312-2815.

Sistemas de amueblamiento para el equipamiento de oficinas, viviendas, salones, industrias y laboratorios.

—No. Representan el 33 por ciento del valor de la producción. Pero dejemos de lado la representatividad o no. Lo que muchos se preguntan es por qué no hay nuevas fábricas. Es obvio. ¿Cómo va a haber nuevas fábricas?! La industria automotriz cuadruplicó su producción del '90 al '93 sin ninguna nueva fábrica. Lo que pasó es que el nivel de utilización de la capacidad instalada era tan absurdamente bajo, que no hicieron falta nuevas plantas. Hubiese sido irracional abrir nuevas fábricas. Lo que sí está habiendo son muchas inversiones defensivas, o sea la inversión que coloca a las empresas industriales en condiciones competitivas. Es importante ver que, globalmente, la industria está compitiendo con mucho éxito con las exportaciones: si excluimos los bienes de capital, las importaciones representan sólo 7,3 por ciento de la producción industrial. Tenemos que dejar de lado la idea de que importación es una mala palabra.

—Pero en 1992 esa rama tuvo 1.100 millones de dólares de déficit comercial.

—Este año habrá un cambio importante en esa tendencia. El gran desafío es que alcancen el equilibrio, tal como lo plantea el régimen automotor.

—Es lógico que algunas industrias importen más de lo que exportan. Pero llama la atención que el sector de electro y derivados también sea deficitario, ya que si el país tiene alguna ventaja competitiva es en ese rubro.

—Es obvia la razón de ese déficit. Hubo un aumento del orden del 50 por ciento en el consumo de lácteos. Antes hubieran aumentado los precios. Ahora, gracias a la apertura, la variable de ajuste fue la importación. Pero todas las empresas lácteas internacionales sostienen que la Argentina tiene todas las condiciones para convertirse en los próximos años en un importante abastecedor mundial de lácteos.

—No. Representa capacidad ociosa? —Sí. Pero hubo problema con las materias primas ante un incremento tan grande en la producción. Este año ya se está observando una mayor equilibrio.

—Otro de los datos muy llamativos de la encuesta ha sido que más de la cuarta parte de las importaciones de la industria fueron bienes para comercializar internamente.

—Si excluimos autos, ese porcentaje baja a la mitad.

—Pero hay innumerable cantidad de ejemplos de otras industrias que, aprovechando su estructura de comercialización, están comprando afuera para vender aquí.

—En buena hora. Eso es lo que queremos inducir con la especialización.

—Pero el régimen de especialización pretende que se importe lo que no se produce eficientemente, pero también que se exporte lo que se produce más eficientemente. Y lo que se ve es que las exportaciones industriales crecen.

—Ese es un proceso más gradual. Teniendo en cuenta que cayeron los precios internacionales de algunos commodities y que en otros sectores hubo un brusco aumento en la demanda interna, nosotros creemos que la performance de las exportaciones fue muy buena. Este año ya están aumentando las exportaciones industriales.

—El plan necesita que las exportaciones crezcan sustancialmente.

—Las importaciones de equilibrio de la Argentina están en el orden de los 22.000 millones (14.500 ahora), a lo cual se llegará en algunos años. El gran desafío consiste en duplicar las exportaciones en un plazo de cinco años.

—Si viniese un vidente y dijese que dentro de cinco años las exportaciones no se duplicaron, ¿admitiría hoy que este plan fracasó? —Sí.

Los Estados Unidos ya no son lo que eran, pero continúan sobre su impulso, en histérica potencia. Histórica: proceso de lo que continúa desarrollándose por inercia, del efecto que persiste cuando su causa ha desaparecido.  
Jean Baudrillard, América

(Por Marcelo Matellanes) La editorial Javier Vergara lanzó recientemente al mercado el libro titulado *El trabajo de las naciones. Hacia el capitalismo del siglo XXI*, de Robert B. Reich, principal asesor económico y actual secretario de Trabajo del presidente estadounidense, Bill Clinton. Bob Reich (47) se graduó en Yale, pasó por Oxford y es miembro del Instituto de Administración Pública de Harvard, o sea, de lo más chic del gabinete de Bob Clinton, de quien fuera a su vez compañero de promoción.

Como lo sugiere la evocación smithiana de su título, esta obra intenta dar cuenta de los nuevos determinantes del comercio internacional, de la nueva división internacional del trabajo y de la consecuente estructura de las relaciones económicas internacionales. Luego de denunciar la profunda transformación que está aconteciendo en la economía mundial, Reich analiza su tesis principal (fuerte y verginosa como pocas): ya no habrá más economías nacionales. Según Reich, los productos y las tecnologías ya no podrán ajustarse como "nacionales", y el concepto mismo de "industria nacional" pertenecerá al pasado. Para concluir, Reich se pronunciará dentro de las fronteras nacionales será la población que compone un país. Los bienes fundamentales de una nación serán la capacidad y destreza de sus ciudadanos.

Pero la frase sigue traiciona ya su propia tesis, y el concepto de "nación" le vuelve como un boomerang en plena jeta: "La misión política de una nación consistirá en manejarse con las fuerzas centrífugas de la economía mundial, que romperán las ataduras que mantienen unidos a los ciudadanos". O sea que la nación política volverá con fuerza para inhibir los efectos desagregantes de la desaparición de la nación económica. Algo que parece difícil de sostener simultáneamente, ya que desde que el capitalismo es tal, su económico precisa de su político, y la validez histórica de tal correlación es de tal envergadura, que toda tesis que la refute se debe un refinado dispositivo explicativo, algo que Reich no hace.

Todo pareciera indicar que, detrás de esta pretendida dilución de la economía nacional, Reich intentara esconder la desilusión americana en materia económica. Esto dicho, la cantidad de información, datos y relevamientos de circuitos en materia de relaciones económicas internacionales a nivel de empresas y grupos económicos es notable. Precisamente, la ideal del autor es que la interpenetración de empresas y grupos de distinta nacionalidad es de tal magnitud, que es difícil reconstruir a partir de esos procesos la identificación nacional. Certo es que los procesos de globalización, mundialización y regionalización son hoy una realidad, y en esa descripción Reich es finísimo; otra cosa es decir que esa nueva racionalidad económica se desliga de un anclaje nacional en términos de soberanía política. Allí Reich es inverosímil.

Difícil es no acordar con Reich cuando afirma que "el verdadero desafío económico que afronta Estados Unidos para los próximos años —lo mismo que todas las demás naciones— es incrementar el valor potencial que sus ciudadanos pueden agregar a la economía global, al promover sus habilidades y capacidades

Best seller en Estados Unidos, "El trabajo de las naciones", de Robert Reich —actual secretario de Trabajo de Bill Clinton—, cuestiona el concepto de "economía nacional".

# EL ULTIMO REICH

(...)". Su razonamiento se torna difícil de seguir cuando concibe que ello pueda ser posible sin consideraciones respecto del desarrollo tecnológico, la organización empresarial, la regulación de mercados, etc., o sea, todos ellos factores que reclaman la presencia de lo político-nacional.

Un libro agradable, con mucha información y con una traducción impecable. El lector aprenderá mucho en materia de absorciones, fusiones, recompras y joint ventures entre grupos empresarios de distintas nacionalidades. El problema comienza

cuando Bob Reich, tal vez por necesidad de Bob Clinton, violenta la dinámica internacional económica para diluir la responsabilidad política que cabe a la dirigencia americana, por la pérdida de competitividad de su economía. Reich se pregunta, por ejemplo: "¿Constituímos todavía una sociedad, aun cuando ya no tengamos una economía nacional?". Nuestro país está allí para dar vivo testimonio de que las sociedades archipiélagos no son consecuencias inevitables del orden mundial, sino particularidades muy directamente imputables a catástrofes políticas.

La operación de negación, de la cual también sabemos algo en Argentina, es clara: si no existe economía americana, no hay fracaso político americano. Por lo demás, el lector podrá divertirse con la lectura de la argumentación según la cual no fue en realidad Sony quien compró a CBS Records, sino que fue Bruce Springsteen quien adquirió Sony. Igualmente risible, aunque más triste, resultará la constatación de que este nuevo "figur" que es, según nuestro cañiller, la Argentina, aparece dos miserables veces a lo largo de más de trescientas páginas.

## LA LUZ DEL CONOCIMIENTO

Por Jorge Schvarzer

# FALACIAS ECONOMICAS

(Por Jorge Schvarzer) Los cortes de luz a las escuelas del conurbano provocaron un estrechamiento social. Los chicos, que perdían clases por los problemas docentes, las pierden ahora por las decisiones de las empresas recién privatizadas. Si el cliente no abona, dicen éstas, no hay servicios. El mismo problema surgió con la provincia de Corrientes y se extendió a cortes de servicio aplicados a diversos municipios del occidente, atrasados con el pago de facturas. Las calles a oscuras fueron el correlato de las escuelas sin clases.

La falta de luz ilumina las nuevas características de la Argentina; también, arroja nueva luz sobre el diagnóstico de la antigua. El Estado es un consumidor de servicios públicos de los cuales, a su vez, era propietario. Dada esa curiosa combinación, numerosos órganos oficiales se acostumbraron en el pasado a no pagar esos servicios. Si la luz y el teléfono no se cortaban, los municipios, los hospitales, los cuarteles y los gobiernos de provincia podían reducir costos ignorando las facturas que recibían. La privatización los sorprendió con su cambio de reglas; desde entonces, los periódicos están cubiertos de noticias sobre la interrupción de servicios a esos deudores morosos.

El Estado paga hoy cientos de millones de dólares por sus facturas telefónicas; un monto que excede al déficit más alto que registró ENTEL. Y paga generosamente por el uso del transporte aéreo, la electricidad y el correo (privado). El Tesoro paga, en pesos, contantes y sonantes, las sumas que le factura las empresas privatizadas, so pena de quedarse sin servicios.

Ahora se verifica que las empresas de servicios públicos eran beneficiarias en buena medida porque no cobraban sus facturas a los usuarios oficiales. El déficit no era tanto de ellas como de los organismos públicos que lo disimulaban, evadiendo sus obligaciones. La corrección de esos flujos antes de encarar la privatización hubiese señalado a los verdaderos responsables del problema. Ahora, el blanqueo de cuentas le cuesta al Tesoro; y le cuesta más cuanto más elevadas son las tarifas reales. Si la privatización redujo el déficit del Estado productor, aumentó mucho más el gasto del Estado consumidor. Nada mejor que un corte de luz para iluminar el conocimiento.





Los Estados Unidos ya no son lo que eran, pero continúan sobre su impulso, en histeria de potencia. Histeria: proceso de lo que continúa desarrollándose por inercia, del efecto que persiste cuando su causa ha desaparecido.

Jean Baudrillard, América

—Siguiendo con el sector automotor, la encuesta INDEC-CEPAL muestra que el componente importado en la producción es cada vez mayor.

—Enhorabuena. Quiere decir que se está dando un esquema de especialización. Antes producía 5.000 a 10.000 autos por modelo. Ahora estamos aproximándonos a 40.000 por modelo, y hay que llegar a los 100.000.

—Pero en 1992 esa rama tuvo 1.100 millones de dólares de déficit comercial.

—Este año habrá un cambio importante en esa tendencia. El gran desafío es que alcancen el equilibrio, tal como lo plantea el régimen automotor.

—Es lógico que algunas industrias importen más de lo que exportan. Pero llama la atención que el sector de lácteos y derivados también sea deficitario, ya que si el país tiene alguna ventaja competitiva es en ese rubro.

—Es obvia la razón de ese déficit. Hubo un aumento del orden del 50 por ciento en el consumo de lácteos. Antes hubieran aumentado los precios. Ahora, gracias a la apertura, la variable de ajuste fue la importación. Pero todas las empresas lácteas internacionales sostienen que la Argentina tiene todas las condiciones para convertirse en los próximos años en un importante abastecedor mundial de lácteos.

—¿No había capacidad ociosa?

—Sí. Pero hubo problema con las materias primas ante un incremento tan grande en la producción. Este año ya se está observando una mayor equilibrio.

—Otro de los datos muy llamativos de la encuesta ha sido que más de la cuarta parte de las importaciones de la industria fueron bienes para comercializar internamente.

—Si excluimos autos, ese porcentaje baja a la mitad.

—Pero hay innumerable cantidad de ejemplos de otras industrias que, aprovechando su estructura de comercialización, están comprando afuera para vender aquí.

—En buena hora. Eso es lo que queremos inducir con la especialización.

—Pero el régimen de especialización pretende que se importe lo que no se produce eficientemente, pero también que se exporte lo que se produce más eficientemente. Y lo que se ve es que las exportaciones industriales caen.

—Ese es un proceso más gradual. Teniendo en cuenta que cayeron los precios internacionales de algunos commodities y que en otros sectores hubo un brusco aumento en la demanda interna, nosotros creemos que la performance de las exportaciones fue muy buena. Este año ya están aumentando las exportaciones industriales.

—El plan necesita que las exportaciones crezcan sustancialmente.

—Las importaciones de equilibrio de la Argentina están en el orden de los 22.000 millones (14.500 ahora), a lo cual se llegará en algunos años. El gran desafío consiste en duplicar las exportaciones en un plazo de cinco años.

—Si viniese un vidente y dijese que dentro de cinco años las exportaciones no se duplicaron, ¿admitiría hoy que este plan fracasó?

—Sí.

(Por Marcelo Matellanes) La editorial Javier Vergara lanzó recientemente al mercado el libro titulado *El trabajo de las naciones. Hacia el capitalismo del siglo XXI*, de Robert B. Reich, principal asesor económico y actual secretario de Trabajo del presidente estadounidense, Bill Clinton. Bob Reich (47) se graduó en Yale, pasó por Oxford y es miembro del Instituto de Administración Pública de Harvard, o sea, de lo más *chic* del gabinete de Bob Clinton, de quien fuera a su vez compañero de promoción.

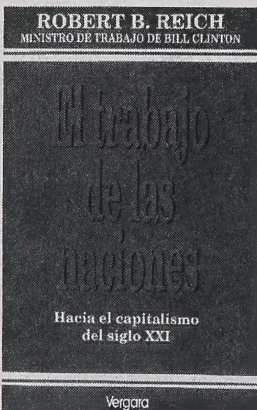
Como lo sugiere la evocación smithiana de su título, esta obra intenta dar cuenta de los nuevos determinantes del comercio internacional, de la nueva división internacional del trabajo y de la consecuente estructura de las relaciones económicas internacionales. Luego de denunciar la profunda transformación que está aconteciendo en la economía mundial, Reich avanza su tesis principal (fuerte y vertiginosa como pocas): ya no habrá más economías nacionales. Según Reich, los productos y las tecnologías ya no podrán adjudicarse como "nacionales", y el concepto mismo de "industria nacional" pertenecerá al pasado. Para concluir, "lo único que persistirá dentro de las fronteras nacionales será la población que compone un país. Los bienes fundamentales de una nación serán la capacidad y destreza de sus ciudadanos".

Pero la frase siguiente traiciona ya su propia tesis, y el concepto de "nación" le vuelve como un boomerang en plena jeta: "La misión política de una nación consistirá en manejarse con las fuerzas centrífugas de la economía mundial, que romperán las ataduras que mantienen unidos a los ciudadanos". O sea que la nación política volvería con fuerza para inhibir los efectos disgregantes de la desaparición de la nación económica. Algo que parece difícil de sostener simultáneamente, ya que desde que el capitalismo es tal, su *económico* precisa de su *político*, y la validez histórica de tal correlación es de tal envergadura, que toda tesis que la refute se debe un refinado dispositivo explicativo, algo que Reich no hace.

Todo pareciera indicar que, detrás de esta pretendida *dilución* de la economía nacional, Reich intentara esconder la *desilusión* americana en materia económica. Esto dicho, la cantidad de información, datos y relevamientos de circuitos en materia de relaciones económicas internacionales a nivel de empresas y grupos económicos es notable. Precisamente, la ideal del autor es que la interpenetración de empresas y grupos de distinta nacionalidad es de tal magnitud, que es difícil reconstruir a partir de esos procesos la identificación nacional. Ciertamente es que los procesos de globalización, mundialización y regionalización son hoy una realidad, y en esa descripción Reich es finísimo; otra cosa es decir que esa nueva racionalidad económica se desliga de un anclaje nacional en términos de soberanía política. Allí Reich es inverosímil.

Difícil es no acordar con Reich cuando afirma que "el verdadero desafío económico que afronta Estados Unidos para los próximos años —lo mismo que todas las demás naciones— es incrementar el valor potencial que sus ciudadanos pueden agregar a la economía global, al promover sus habilidades y capacidades

Best seller en Estados Unidos, "El trabajo de las naciones", de Robert Reich —actual secretario de Trabajo de Bill Clinton—, cuestiona el concepto de "economía nacional".



# EL ULTIMO REICH

LIBROS

(...)" Su razonamiento se torna difícil de seguir cuando concibe que ello pueda ser posible sin consideraciones respecto del desarrollo tecnológico, la organización empresarial, la regulación de mercados, etc., o sea, todos ellos factores que reclaman la presencia de lo político-nacional.

Un libro agradable, con mucha información y con una traducción impecable. El lector aprenderá mucho en materia de absorciones, fusiones, *recompras* y *joint ventures* entre grupos empresarios de distintas nacionalidades. El problema comienza

cuando Bob Reich, tal vez por necesidad de Bob Clinton, violenta la dinámica internacional económica para diluir la responsabilidad política que cabe a la dirigencia americana por la pérdida de competitividad de su economía. Reich se pregunta, por ejemplo: "¿Constituímos todavía una sociedad, aun cuando ya no tengamos una economía nacional?". Nuestro país está allí para dar vivo testimonio de que las sociedades-archipiélago no son consecuencias ineludibles del orden mundial, sino particularidades muy directamente imputables a catástrofes políticas.

La operación de negación, de la cual también sabemos algo en Argentina, es clarísima: si no existe economía americana, no hay fracaso político americano. Por lo demás, el lector podrá divertirse con la lectura de la argumentación según la cual no fue en realidad Sony quien compró a CBS Records, sino que fue Bruce Springsteen quien adquirió Sony. Igualmente risible, aunque más triste, resultará la constatación de que este nuevo "tigre" que es, según nuestro cañiller, la Argentina, aparece dos miserables veces a lo largo de más de trescientas páginas.

## LA LUZ DEL CONOCIMIENTO

Por Jorge Schvarzer

# FALACIAS ECONOMICAS



(Por Jorge Schvarzer) Los cortes de luz a las escuelas del conurbano provocaron un estremecimiento social. Los chicos, que perdían clases por los problemas docentes, las pierden ahora por las decisiones de las empresas recién privatizadas. Si el cliente no abona, dicen éstas, no hay servicios. El mismo problema surgió con la provincia de Corrientes y se extendió a cortes de servicio aplicados a diversos municipios del conurbano, atrasados con el pago de facturas. Las calles a oscuras fueron el correlato de las escuelas sin clases.

La falta de luz ilumina las nuevas características de la Argentina; también, arroja nueva luz sobre el diagnóstico de la antigua. El Estado es un consumidor de servicios públicos de los cuales, a su vez, era propietario. Dada esa curiosa combinación, numerosos órganos oficiales se acostumbraron en el pasado a no pagar esos servicios. Si la luz y el teléfono no se cortaban, los municipios, los hospitales, los cuarteles y los gobiernos de provincia podían reducir costos ignorando las facturas que recibían. La privatización los sorprendió con su cambio de reglas; desde entonces, los periódicos están cubiertos de noticias sobre la interrupción de servicios a esos deudores morosos.

El Estado paga hoy cientos de millones de dólares por sus facturas telefónicas; un monto que excede al déficit más alto que registró ENTel. Y paga generosamente por el uso del transporte aéreo, la electricidad y el correo (privado). El Tesoro paga, en pesos contantes y sonantes, las sumas que le facturan las empresas privatizadas, so pena de quedarse sin servicios.

Ahora se verifica que las empresas de servicios públicos eran deficitarias en buena medida porque no cobraban sus facturas a los usuarios oficiales. El déficit no era tanto de ellas como de los organismos públicos que lo disimulaban, evadiendo sus obligaciones. La corrección de esos flujos antes de encarar la privatización hubiese señalado a los verdaderos responsables del problema. Ahora, el blanqueo de cuentas le cuesta al Tesoro; y le cuesta más cuanto más elevadas son las tarifas reales. Si la privatización redujo el déficit del Estado productor, aumentó mucho más el gasto del Estado consumidor. Nada mejor que un corte de luz para iluminar el conocimiento.



# LOS INSACIABLES

Pese a ganar mucho dinero con YPF los operadores no están conformes. Esperaban que el resto de las acciones reaccionaran positivamente luego del éxito de la colocación de la petrolera. Pero el resultado fue otro. El transitorio desequilibrio de las cuentas monetarias no ayudaron al negocio accionario.

(Por Alfredo Zaiat) Los operadores son personajes insaciables. La subasta de las acciones de YPF pasó por el mercado dejando en el camino suculentas ganancias para los financistas. Pero éstos ahora están desanimados. Esperaban que después del debut explosivo de la petrolera la fiesta se trasladase al resto de los papeles empresarios, pero esta vez el pronóstico les falló. Lo que sucedió fue que el desequilibrio monetario del sistema financiero en las últimas semanas no ayudó a impulsar el negocio accionario además de que, pese a que se dice que el tiempo cicatriza las heridas, muchos aún no se animan a apostar fuerte en el mercado bursátil.

La semana pasada, de golpe, tal

como se viene repitiendo en julio y diciembre de cada año, los bancos salieron a la plaza a buscar desesperadamente fondos para equilibrar sus cuentas. Las entidades sufrieron el retiro de dinero de las cuentas de los particulares para cubrir los gastos de las vacaciones de invierno; mientras que las empresas primero demandaron efectivo para hacer frente al pago de sueldos y medio aguinaldo, y después para cumplir con obligaciones fiscales.


A este fenómeno tradicional de incremento estacional de la demanda de dinero se le sumó el requerimiento adicional de pesos por el pago de las acciones de YPF. Todos estos factores se conjugaron para generar una excepcional iliquidez en el sistema, que disparó la tasa interbancaria al 13 por ciento anual, nivel que no fue superior debido a la espectacular asistencia financiera provista por el Banco Central mediante pases (préstamos contra garantía de bonos o dólares) o compra de divisas.

La descripción de este panorama monetario permite orientar a los inversores que aún se inclinan por depositar sus ahorros a plazo fijo. La fuerte necesidad de fondos de las entidades obligó a muchas de ellas a elevar el rendimiento que ofrecen por colocaciones a 30 días. De acuerdo con especialistas de la City, el desequilibrio monetario en el sistema tenderá a normalizarse en las próximas semanas. Entonces, los ahorristas tienen en estos días la oportunidad

de conseguir una tasa más atractiva que la poco tentadora renta del 0,8 por ciento mensual que estuvieron recibiendo en los últimos meses.

Ciertos financistas, en tanto, esperan ansiosos que superado este escenario de escasez de fondos les toque finalmente el turno a las acciones. Están convencidos de que los papeles empresarios líderes son la mejor alternativa del momento porque ofrecen el retorno más alto en comparación con el resto de los activos. Pero sus estimaciones de ganancias probables siguen sin seducir a los inversores.

Insisten con que el MerVal debería estar más cerca de 500 que de los 400 puntos. Y remarcan que, mientras los operadores locales no se atreven a jugar en el recinto, los extranjeros no se cansan de comprar papeles de empresas argentinas que salen a capturar fondos en el exterior. Los financistas señalan que en estos momentos en el mercado internacional existe una corriente de simpatía hacia compañías rentables argentinas. Y ponen como ejemplo que, además de la exitosa colocación de YPF, la semana pasada la empresa dedicada a la compra de inmuebles IRSA, de la mano de Baring Brothers, tuvo que ampliar la emisión originaria de 40 a 70 millones de dólares debido a la sobredemanda que hubo por sus papeles.




**Dólar**  
(Cotización en casas de cambio)

<b>Viernes anterior</b>	<b>0,9980</b>
<b>LUNES</b>	<b>0,9980</b>
<b>MARTES</b>	<b>0,9980</b>
<b>MIÉRCOLES</b>	<b>0,9980</b>
<b>JUEVES</b>	<b>0,9980</b>
<b>VIERNES*</b>	<b>—</b>
<b>SUBA/BAJA</b>	<b>—</b>

\*Feriado

**Acciones**

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 27	Jueves 8/7	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,285	1,275	-0,8	-0,4	-15,3
Alpargatas	0,75	0,744	-0,8	5,3	9,3
Astra	2,44	2,40	-1,6	-3,2	-11,0
Atanor	0,487	0,560	15,0	14,3	-42,9
Bagley	4,35	4,35	0,0	1,2	-11,7
Celulosa	0,36	0,434	20,6	40,0	-3,6
Comercial del Plata	4,40	4,63	5,2	5,2	-15,1
Siderca	0,563	0,579	9,3	8,2	-12,9
Banco Francés	10,90	10,90	0,0	-0,9	23,9
Banco Galicia	5,95	5,90	-0,8	0,3	21,2
Indupa	0,671	0,648	-3,4	4,5	35,0
Ipako	1,36	1,55	14,8	24,0	-24,0
Ledesma	1,05	1,10	4,8	10,0	91,3
Molinos	6,98	6,68	-5,7	0,3	-9,9
Pérez Companc	4,73	4,82	1,9	-1,8	-9,3
Nobleza Piccardo	4,60	4,60	0,0	-2,1	-4,2
CINA (ex Renault)	27,60	27,10	-1,8	-3,2	-1,9
Telefónica	3,80	3,84	1,1	-0,5	26,1
Telecom	3,07	3,17	3,3	1,3	9,3
<b>Promedio bursátil</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,0</b>



**Inflación**  
(en porcentajes)

Julio .....	1,7
Agosto .....	1,5
Setiembre .....	1,0
Octubre .....	1,3
Noviembre .....	0,5
Diciembre .....	0,3
Enero 1993 .....	0,8
Febrero .....	0,7
Marzo .....	0,8
Abril .....	1,0
Mayo .....	1,3
Junio .....	0,7
Julio*	0,7

Inflación acumulada desde julio de 1992 a junio de 1993: 12,2%.  
\* Estimada.



**Tasas**

	Lunes	Jueves
Plazo fijo a 30 días	0,8	0,9
Caja de ahorro	0,4	0,4
Call money	1,0	1,1

**Nota:** La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

## Depósitos en Dólares

Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere rentabilidad segura y garantizada.





# ME JUEGA

## FERNANDO GULIAS

Director de la Sociedad de Bolsa Facimex Bursátil

—¿El actual desequilibrio monetario del mercado financiero está afectando al negocio accionario?

—No creo que tenga influencia. Ha quedado demostrado que la liquidez o la iliquidez no afectan al mercado bursátil. Cuando la tasa de interés se desplomó al 1 por ciento anual los capitales no se volcaron masivamente al recinto, del mismo modo que no se fueron cuando el costo del dinero había trepado al 60 por ciento.

—¿Piensa que es transitorio este desajuste monetario?

—Sí. No hay duda de que en pocos días se va a normalizar el mercado.

—¿Qué está pasando con YPF? Su primera cotización fue explosiva, pero luego fue perdiendo terreno lentamente desde su precio máximo de mercado.

—Las operaciones del primer día fueron exageradas. El rango de precios lógico en la actualidad es de 20,5-21,0 pesos. Pero esta petrolera, a diferencia de sus colegas, tiene posibilidades de tener un muy buen recorrido. Los actuales valores son tentadores para apostar a futuro: la renta que se puede esperar del papel en el mediano plazo, o sea dentro de un año, no será menor al 10 por ciento.

—¿Cuál es la perspectiva de la Bolsa?

—Errática. Creo que el MerVal —índice de los principales papeles— oscilará entre 400 y 440 puntos durante este año (el jueves cerró a 418,2). No creo que el índice pueda superar los 500 puntos, ya que no están dadas las condiciones en el mercado para quebrar ese techo. La mayoría de los precios de las empresas está en niveles internacionales.

—¿Qué acciones le gustan?

—YPF y Banco de Galicia. También me gusta un papel que lo caracterizo como un plazo fijo: Acindar, que está cotizando al 25 por ciento de su valor libro, y que es una empresa que está ganando dinero. Otra acción con perspectiva es Nobleza Piccardo, que tiene un mercado asegurado y rentable.

—¿Qué acciones no recomendaría?

—Celulosa, pese a que en esta semana subió mucho debido a que los operadores reaccionaron positivamente a la decisión del Gobierno de fijar cupos a la importación de papel. La papelera pierde 120 millones por año y no se vislumbra una mejora sustancial de su situación patrimonial. Otro papel que está muy mal es Indupa, al igual que el resto de las acciones petroquímicas.

—¿Considera que a los jubilados les conviene canjear BOCON por acciones de YPF?

—Sí. Cambiarán BOCON, que es un activo volátil que recién en 1997 pagará su primera renta, por YPF, que es un papel líquido y estable.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 30 por ciento en acciones, un 20 en Bónex, un 10 en BOTE, otro 10 en BOCREX I, y 30 por ciento en plazo fijo en pesos y en dólares.

—¿Está seguro de que el tipo de cambio no se modificará durante este año?

—Sí. Y dudo de que el dólar sufra alguna variación el año próximo.

Una violenta disputa entre los países ricos es lo que caracterizó la reciente cumbre de Tokio: detrás de las sonrisas y las fotos de familia cundieron los llamados a que el otro haga el esfuerzo para salir de la recesión internacional y las acusaciones cruzadas de proteccionismo. Pero también quedaron al desnudo los avances y retrocesos de las naciones industrializadas en su pelea estratégica por morder bocados más grandes de sus respectivos mercados. Aspecto en el que —una vez más— Estados Unidos está lejos de llevar la mejor parte.

Al margen de las circunstancias coyunturales, lo que revelan recientes estudios privados es un matiz predominante en la pelea entre los grandes grupos multinacionales. A medida que la economía mundial declina, la competencia lleva la discusión al punto clave de si se recortan gastos

Tras los intentos por liberalizar el comercio —incluida la súper rebaja de aranceles anunciada por el G-7 en Tokio— se revela el objetivo de los países ricos de ganar nuevas cuotas de mercados externos. Una meta que también depende de la innovación, en la que los últimos datos indican que Japón vuelve a aventajar a sus competidores.

## Batallas tecnológicas

# LA OTRA PELEA

en Investigación y Desarrollo (I & D) o bien se acelera la invención y lanzamiento de productos. Los japoneses, como se viene constatando desde hace años, llevan la delantera en la materia.

El movimiento por la eficacia que alcanzó a las oficinas de producción en los 80 y a los escritorios en los 90 llevó mucho tiempo para alcanzar a los laboratorios, según relata un extenso informe del semanario americano *Business Week*. Pero finalmente llegó y el crecimiento real en los gastos de I & D está sufriendo fuertes recortes con respecto a los decenios anteriores.

“Medir y mejorar la productividad y la eficacia de esas inversiones” fue la meta más frecuentemente citada en una investigación realizada en abril por el Industrial Research Institute de Washington. En verdad, llevar rápidamente los productos al mercado se está transformando en la llave para el éxito. Especialmente luego de que las compañías importantes lograron una paridad aproximada en otros aspectos de los negocios, como los costos de fabricación.

En Estados Unidos, los gastos en Investigación y Desarrollo de 900 grandes empresas crecieron 7 por ciento en 1992 (4,3 descontada la in-

flación) según la Standard & Poor's Computsat Service, una división de la McGraw-Hill, editora de *Business Week* (ver cuadro). Esas inversiones avanzaron 18 por ciento en el sector de salud, liderado por la biotecnología; y en el aeroespacial, impulsado por un salto de 30 por ciento en la Boeing vinculado con el proyecto del avión 777.

A la vez las partidas para I & D bajaron 3 por ciento en telecomunicaciones, reflejando en gran medida el recorte de 7 puntos dispuesto por la American Telephone & Telegraph tras la integración final con la National Cash Register (NCR).

Fuera de EE.UU., el avance en la materia fue mayor. El análisis de 200 megacompañías antes de la corrección inflacionaria mostró un crecimiento de 7,5 por ciento según la unidad Global Vantage, de la S & P Computsat. Como se observa en el cuadro, el liderazgo es de la alemana Siemens, mientras 6 de los 10 primeros puestos corresponden a firmas niponas.

En rigor, la reorganización de los gastos en I & D puede reducir a la mitad los ciclos de desarrollo de productos, según la consultora estadounidense Pittiglio Rabin Todd & McGrath. Una de sus ideas al respec-

to consiste en identificar anticipadamente proyectos débiles, matarlos y alimentar primorosamente a los que sobreviven. En ese criterio se basó la Dupont Co para involucrar a personal de fabricación y marketing con científicos desde el comienzo del desarrollo de su sistema de rayos X torácico Ultra Vision, listo para vender en 16 meses (la mitad del tiempo usual).

A la vez, la IBM levantó el encastillamiento que regia para sus investigadores hasta hace poco tiempo. La primera prueba la dio el supercomputador para generar imágenes coloreadas en 3-D partiendo de gigabytes de datos. En vez de entregarlo a una unidad de negocios donde podía quedar olvidado, se formó una compañía interna —Visualization Systems— para desarrollar y comercializar el producto.

Por este camino (y con la ayuda del lobby global que sus gobiernos puedan hacer en cada cumbre política), los líderes esperan mantener sus ventajas, mientras los rezagados confían en recuperar el terreno perdido en los últimos años.

## LAS QUE MAS INVIERTEN

(en miles de millones de dólares, durante 1992)  
EN EL MUNDO

Siemens	5,3
Hitachi	3,9
Matsushita Electric	3,1
Fujitsu	2,9
Alcatel Alsthom	2,6
Toshiba	2,3
Nec	2,2
NTT	2,1
Philips Electronics	2,0
Fiat	2,0

## EN ESTADOS UNIDOS

General Motors	5,9
IBM	5,0
Ford Motor	4,3
AT&T	2,9
Boeing	1,8
Digital Equipment	1,7
Hewlett-Packard	1,6
Eastman Kodak	1,5
General Electric	1,3
Motorola	1,3

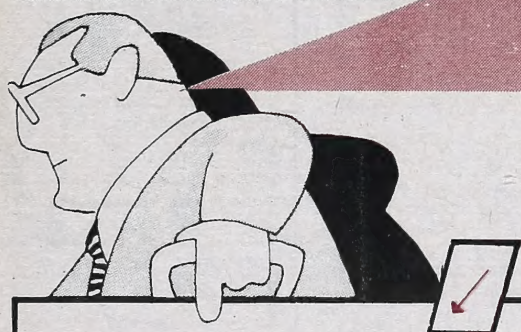
Fuente: Standard & Poor's Computsat Service.

## PRINCIPALES PAISES INVERSORES EN INVESTIGACION Y DESARROLLO

(en millones de dólares)

	US\$ miles de millones	Número de compañías
Japón	35.035	75
Alemania	14.402	19
Francia	9.103	22
Gran Bretaña	8.098	29
Suiza	5.206	11
Italia	3.781	8
Suecia	3.500	10
Holanda	3.104	6
Canadá	2.474	7
Australia	466	3
Bélgica	445	2
Finlandia	384	3
Noruega	96	1
Sudáfrica	95	1
TOTAL	87.951	200
Estados Unidos	79.439	900

Fuente: Standard & Poor's Computsat Services



## Bónex

Serie	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes	Jueves	Semanal	Mensual	Anual
	2/7	8/7			
1984	96,60	96,60	0,0	-0,5	5,9
1987	93,50	93,70	0,2	0,2	13,6
1989	88,20	88,80	0,7	-0,2	20,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

## Bónex en dólares

Serie	Precio		Variación (en porcentaje)		
	Viernes	Viernes	Semanal	Mensual	Anual
	2/7	8/7			
1984	96,75	96,80	0,1	-0,5	5,3
1987	93,10	93,60	0,5	-0,4	13,2
1989	88,35	88,90	0,6	-0,1	20,0

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



(Por Marcelo Zlotogwizda) A Cavallo se le puede achacar cualquier cosa menos el dogmatismo. Pese a que como cualquier otro funcionario político siempre aparece seguro y con un discurso convincente, ya ha demostrado en varias oportunidades que, aunque mantiene el rumbo, está dispuesto a cambiar de remos cada vez que el bote comienza a hacer agua.

En noviembre pasado, cuando en un contexto de incertidumbre sobre el sostenimiento del ingreso de capitales el alud de importaciones amenazaba convertir el rojo de la balanza comercial en un agujero inmenso, lanzó el programa del Teatro Cervantes, que en lo coyuntural buscaba frenar las compras en Brasil con la elevación de la tasa de estadística al 10 por ciento. Ese cambio provocó una minicorrida en la city (el Central vendió 300 millones de dólares en tres días), pero superado el pequeño cimbronazo todo volvió a su cauce normal con una marcada desaceleración en el ritmo de crecimiento de las importaciones desde Brasil.

Pero sólo sirvió de paliativo. El ajuste siguió su marcha, y como ninguna de las dos medidas de fondo de ese programa pudo concretarse —el pacto fiscal con las provincias y la reducción de los aportes patronales—, los problemas estructurales siguieron agravándose y no tardaron en aflorar.

Esta vez, ni el sintoma ni la preocupación vienen por el lado del intercambio comercial (en los próximos días Economía corregirá los números que ya publicó sobre el primer cuatrimestre: el déficit no fue de 621 millones sino de 562, lo que de todas maneras representa un salto del 9,8 por ciento respecto del primer cuatrimestre del año pasado, ya que las importaciones crecieron más que las exportaciones). Aunque es cada vez más notorio que la Convertibili-

dad sufre una drogadependencia del ingreso de capitales, por el momento nadie duda de que el paciente seguirá accediendo a la suficiente cantidad de dosis. Es más, desde principio de año la entrada de divisas se ha acelerado: como indicador sirve la evolución de los depósitos en dólares, que están creciendo a razón de 700 millones por mes y que ya superaron los 15.000 millones, es decir un 50 por ciento más que en diciembre del 92. Aunque el grueso de esos fondos es dinero especulativo que aprovecha el bicicleteo al que invita el diferencial entre la tasa de interés doméstica y el bajísimo rendimiento del dinero en otras partes del mundo, desde el punto de vista de la balanza de pagos son recursos que sirven para compensar el desequilibrio en el comercio exterior.

Ahora, la manifestación de las dificultades se origina en los sectores que están muy próximos a tirar la toalla en su pelea contra la durísima realidad: el campo, con una protesta en voz alta y un tractorazo en ciernes; y las ramas industriales más castigadas por la apertura y la situación de sus específicos mercados internacionales (papel, textiles, siderurgia, petroquímica), con presiones más sutiles pero no menos efectivas.

Y Cavallo volvió a cambiar. Sin dar el brazo a torcer con el dólar (algo que casi nadie le recomienda; Roberto Frenkel es el único que lo propuso públicamente), dejó de lado el discurso de la inflexibilidad en la apertura a ultranza y adoptó o está por adoptar medidas que para los beneficiados tienen un efecto similar a la devaluación aunque sin grandes riesgos de realimentar la inflación y golpear en el salario real.

Contra las críticas de los dogmáticos que claman para que, aun a costa de recesión y muchas quiebras, extreme su estrategia y tenga paciencia hasta poder rebajar impuestos y,

por lo tanto, costos de producción, optó pragmáticamente por entornar la puerta a la competencia externa. En el caso del papel, el cierre parcial tuvo la forma de cupos, para la siderurgia ya se tradujo en 19 medidas antidumping que aplicaron en los últimos dos meses, y para los textiles significará también cupos o sobrearanceles. Además, esta semana Industria firmará seis cláusulas de salvaguarda contra Brasil que restringirán la importación. Con todos estos antecedentes, luce como muy probable que en vistas del tractorazo del 27 de julio y de la apertura de la Exposición Rural del 29, Cavallo y Menem les cedan algo a los agropecuarios.

Por ahora, esas reacciones distan de articular una política industrial y son criticables desde muchos ángulos (ver nota de Gerchunoff) diferentes de los que adoptó la derecha para vociferar su enojo. Se parecen más a una fuga hacia adelante que busca asegurar que ninguna herida sangre demasiado antes del 3 de octubre. Con esas llagas mitigadas, el nivel de actividad global en un escalón muy alto para los registros de la última década y la inflación en el orden del 1 por ciento mensual son dos argumentos suficientes como para ganar elecciones. Al menos, en esta sociedad con valores tan deteriorados, donde Haddad y Longobardi invitan a su programa a los *homeless* que ocuparon las instalaciones abandonadas de la Bodega Giol para retarlos en cámara por su desesperación en nombre de la propiedad privada y de la tranquilidad de los que dejan su casa vacía para irse de vacaciones, y donde Neustadt y varios millones de argentinos (¿la mayoría?, como surge de una encuesta que publicó La Razón el viernes) gritan para que el gobierno, Edenor y Edesur dejen en la oscuridad a los villeros que se cuelgan de un cable.



## EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

### La tierra de Jauja

Un 9 de julio, hace ocho años, falleció Simon Kuznets, economista norteamericano de origen ruso, galardonado en 1971 con el Premio Nobel de Economía. Profundo conocedor de las causas y características del desarrollo económico de los distintos países, llegó a esta sorprendente conclusión: "El mundo tiene cuatro clases de países: los desarrollados, los subdesarrollados, Japón y Argentina". Es que aquí las cosas parecen ocurrir sin respetar las reglas que rigen en otras latitudes.

Sin embargo, muchas veces no son distintas las cosas sino como se las nombra. Es posible que los términos económicos usados con más frecuencia sean "convertibilidad", "estabilidad" y "déficit comercial", aunque utilizados no para describir sino para encubrir realidades. La "estabilidad" monetaria implica incrementos de precios nulos o, en todo caso, muy pequeños; la realidad encubierta es un nivel de precios entre los más altos del planeta; por lo tanto, un salario real bajísimo y empobrecimiento general. La "convertibilidad" es el libre cambio entre monedas, nacional y extranjeras, ya existente en la Argentina antes del 1-4-91 y en la mayoría de los países; lo que se designa con esa palabra es algo muy distinto: el régimen de tipo de cambio fijo, similar al régimen de patrón oro clásico, de triste recuerdo por sujetar el mercado de trabajo al equilibrio del mercado cambiario. Por último, el *déficit comercial* que se puede expresar *Exportaciones menores que Importaciones*, tiene una contrapartida ineludible: *inversión interna mayor que ahorro interno*. Si ella no se cumple, como parece ocurrir, deberá reducirse el ingreso nacional o devaluarse el tipo de cambio.

A quienes gozamos de estos generosos aires no nos sorprende que muchas cosas salgan al revés de como se intenta que salgan, o que se intente algo y no pase nada, o que pasen cosas sin haber hecho nada para producirlas. O que pasen y no pasen, todo a la vez. Es decir, "que pasen" de acuerdo con cierto discurso, y "que no pasen" en la percepción de la gente. Los milagros, las cosas que ocurren por poder divino, no existen en Economía, aunque no falte quien se sienta llamado por Dios para justificar un plan económico. Los resultados económicos dependen tanto de un orden natural de las cosas como del trabajo invertido en dominarlas. Sin empleo de algo no se puede producir nada. La tierra de Jauja sólo existe en Perú, y ni allí la vida es regalada. Para cierto discurso oficial, somos el país líder de América latina; y para el ciudadano común o el productor es más fuerte la sensación de inmovilismo, de que la obra pública es maquillaje preelectoral, que día tras día se cierran fábricas y establecimientos agropecuarios, que cada vez más en el almacén se surte con alimentos provenientes de Chile, Brasil o Europa, que ciertas manufacturas están cada vez más lejos del alcance de la mayoría de la población.

### Cuando se apaga la luz...

Como dijo Adam Smith, "el gobierno, en cuanto institución para asegurar los bienes y propiedades, en realidad se instituye para defender a los ricos contra los pobres". Proteger a una minoría no sería eficaz sin un "aparato" que reprima las demandas de la mayoría —y en particular a quienes interpretan intelectualmente y comparten esas demandas—, que incluya censura, listas negras, delación, espionaje, expulsión, confinamiento y exterminio. Desde muy antiguo sabe el tirano lo que la informática nos ha hecho familiar: cuando se apaga la luz, se pierden las ideas volcadas a la computadora, salvo las grabadas en el disco.

Los economistas no son excepción. No los economistas de "los ricos" sino los de "los pobres", hablando como Smith. Los segundos fueron objeto de diversas formas de represión ideológica. Rosa Luxemburgo fue el caso extremo: asesinada, su cadáver fue arrojado a las aguas para "desaparecerlo". El caso típico fue el de Piero Sraffa: por dos artículos sobre la banca italiana, Mussolini lo acusó de saboteador, debió renunciar a su cargo en la Oficina de Estadísticas del Trabajo en Milán y, emigrado a Inglaterra, se vio en una lista de indeseables del Ministerio del Interior.

El Estado argentino utilizó una variedad de recursos para silenciar a economistas "críticos". Referiré dos casos: 1) Héctor Diéguez (1928-1991) debió abandonar la carrera de ingeniero en 1952, reanudó estudios universitarios en 1959. Recibido el 21-7-1964, con diploma de honor, fue el primer licenciado en Economía de la Argentina. Becado para estudiar en Harvard, ante la restricción de su pasaporte debió declarar no ser autor de un libro sobre economía argentina publicado por un "homónimo" en 1958. De regreso en 1967, tras haber estudiado con Houthakker, Haberler, Duesenberry, Kuznets, Chenery, etc., la UBA le negó un cargo docente. Fue a La Plata, hasta que el Proceso lo expulsó en abril de 1976 sin una explicación. 2) Oscar Braun (1939-1981), segundo licenciado en Economía (marzo del '65), en octubre del '65 pasó a Oxford hasta 1967. En 1967-8 actuó en el Institute of Development Studies (Sussex). En 1974, durante el rectorado de Otalagano, fue expulsado de la UBA, y en 1976 señalado como "implicado prófugo" de un supuesto plan "de infiltración ideológica". Emigró. Luego de trabajar con Samir Amin, en 1980 fue designado decano del Institute of Social Studies de La Haya.

Reconocidos por el mundo, perseguidos en su patria. Su fallecimiento fue hondamente sentido por los economistas. Sólo con estos dos casos —y hay muchos más— vemos que la persecución ideológica ocurrió tanto bajo gobiernos de facto como constitucionales (y éstos, con distintos signos políticos: Perón, Illia, Isabel), por lo que no sorprende la reaparición de prácticas deletzables, y si muestra hasta qué punto es incipiente nuestra democracia.

## BANCO DE DATOS

### SEGUROS

El mercado asegurador está viviendo un profundo proceso de ajuste que, según especialistas del sector, debería desembocar en cierres o fusiones. Según el trabajo, "El mercado asegurador argentino, tendencias para los próximos cinco años", elaborado por Pistrelli-Díaz sobre la base de encuestar a 85 compañías que concentran más del 72 por ciento del negocio, el número de compañías de seguros se reducirá a la mitad en el próximo lustro. De las 212 empresas que existen en la actualidad, el mercado pasaría a tener 114 y el 80 por ciento del negocio estaría en manos de 50 compañías. En tanto, luego de la fuerte competencia que se había desatado en la segunda mitad del año pasado, que se reflejó en una disminución de las tarifas, en el primer cuatrimestre de éste se revirtió la tendencia. El aumento del volumen de las primas y el leve incremento de las tarifas significaron un crecimiento del 6 por ciento de la producción respecto del mismo periodo del año anterior. El negocio asegurador concentró primas por 1338,6 millones de pesos en los primeros cuatro meses del año.

### BRIDAS

La ola importadora no sólo trae bienes producidos en el exterior sino que la corriente también acerca a estas playas *manager* del Primer Mundo. En una decisión que sorprendió al mundillo petrolero, la compañía del Grupo Bulgheroni incorporó a Charles Sies, ejecutivo que sólo habla inglés, para el manejo del negocio del holding. Obviamente que los hermanos Carlos y Alejandro Bulgheroni no dejarán el mando de Bidas y seguirán de cerca los pasos de Sies.

### ACLARACION

En la nota "Semáforo rojo" sobre las relaciones económicas entre la Argentina y Japón que apareció publicada en este suplemento el 27 de junio pasado, su autor, Luis María López del Carril, figuraba como asesor de la embajada japonesa. En realidad, se trata de un "ex" asesor, ya que dejó el cargo hace un tiempo.

### CFI-B&B

La Corporación Financiera Internacional (CFI), subsidiaria del Banco Mundial para atender al sector privado, otorgó un préstamo de 63 millones de dólares al grupo Bunge & Born. Del total del crédito, la CFI aportará 23 millones (probablemente parte de ese dinero sea convertido en acciones de empresas del grupo B&B), mientras que el resto será desembolsado por un sindicato de bancos internacionales. El préstamo a 8 años de plazo (la amortización será en doce cuotas semestrales a partir del 15 de junio de 1995) devengará la LIBOR más 2,25 por ciento anual, tasa más baja que la que se puede conseguir por créditos en el exterior, pero más alta que anteriores préstamos otorgados por la CFI a B&B.